

信用等级公告

联合[2018]1335号

联合资信评估有限公司通过对武汉市城市建设投资开发集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持武汉市城市建设投资开发集团有限公司主体长期信用等级为AAA，“05武城投债/05武城投”、“07武城投债”、“12汉城投MTN2”、“13武城投债”、“14汉城投MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月二十六日



武汉市城市建设投资开发集团有限公司

跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AAA

上次主体长期信用等级：AAA

债券简称	债券余额	到期兑付日	担保方级别	跟踪评级结果	上次评级结果
05 武城投债/05 武城投	10 亿元	2020/12/26	AAAapi	AAA	AAA
07 武城投债	6 亿元	2022/06/27	AAA AAAapi	AAA	AAA
12 汉城投 MTN2	20 亿元	2022/10/18	--	AAA	AAA
13 武城投债	4.8 亿元	2020/03/08	--	AAA	AAA
14 汉城投 MTN001	20 亿元	2024/02/13	--	AAA	AAA

本次评级展望：稳定

上次评级展望：稳定

跟踪评级时间：2018 年 6 月 26 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	203.30	266.80	300.03	295.11
资产总额(亿元)	2270.69	2527.25	2760.38	2791.59
所有者权益合计(亿元)	629.35	687.60	852.45	877.43
短期债务(亿元)	275.54	333.84	204.27	257.92
长期债务(亿元)	1152.69	1254.41	1348.53	1150.85
全部债务(亿元)	1428.23	1588.25	1552.81	1408.77
营业收入(亿元)	109.93	118.34	129.67	30.82
利润总额(亿元)	14.78	15.44	16.66	2.45
EBITDA(亿元)	27.33	29.19	28.59	--
经营性净现金流(亿元)	16.83	33.86	16.42	2.02
营业利润率(%)	21.21	19.57	19.70	18.72
净资产收益率(%)	1.79	1.61	1.39	--
资产负债率(%)	72.28	72.79	69.12	68.57
全部债务资本化比率(%)	69.41	69.79	64.56	61.62
流动比率(%)	122.16	119.27	147.28	132.20
经营现金流动负债比(%)	3.51	5.90	3.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.38	7.17	9.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	52.26	54.41	54.32	--

注 1.其他流动负债中的短期融资券纳入短期债务核算；长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；2018 年一季度债务数据未经调整。

2.公司 2018 年一季度财务数据未经审计。

评级观点

武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“公司”）是武汉市重要的城市基础设施建设主体及水务、燃气等公用事业的经营主体，同时还开展房地产开发等业务。跟踪期内，武汉市经济保持较快发展，财政实力进一步增强，为公司提供了良好的外部发展环境。公司继续得到武汉市政府在城建资金拨付、财政补贴和债务置换等方面的支持。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司整体盈利能力仍处于较低水平、未来投资规模大等因素对公司整体信用水平带来的不利影响。

公司主要业务在武汉市内具有领先优势。随着公司多元化业务的持续开展，公司经营有望保持稳定发展趋势。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“05武城投债/05武城投”由国家开发银行提供担保，“07武城投债”由中国建设银行股份有限公司（以下简称“中国建设银行”）和中国农业银行股份有限公司（以下简称“中国农业银行”）提供担保。经联合资信评定，中国建设银行主体信用等级为AAA，国家开发银行和中国农业银行的主体信用等级均为AAApi，其担保实力极强，有效保障了上述债券本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，并维持“05武城投债/05武城投”、“07武城投债”、“12汉城投MTN2”、“13武城投债”和“14汉城投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

分析师

顾喆彬 黄琪融

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

优势

1. 跟踪期内, 武汉市区域经济较快增长, 财政实力进一步增强, 为公司提供了良好的外部发展环境。
2. 跟踪期内, 公司整体业务规模进一步扩大, 营业收入、资产总额保持平稳增长, 所有者权益大幅增长。
3. 跟踪期内, 公司继续得到武汉市政府在城建资金拨付、财政补贴和债务置换等方面的支持。
4. 公司房地产业务稳步推进, 销售情况良好。
5. 国家开发银行对“05 武城投债/05 武城投”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保; 中国建设银行和中国农业银行对“07 武城投债”提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保, 保障了上述债券本息偿还的安全性。

关注

1. 公司承建的基础设施建设项目中公益类项目较多, 建设周期长, 资金需求量较大。
2. 跟踪期内, 公司其他应收款持续增长且规模较大, 对公司资金形成一定占用。

声 明

一、本报告引用的资料主要由武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

武汉市城市建设投资开发集团有限公司

跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构及实际控制人未发生变化，唯一股东及实际控制人仍为武汉市国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉市国资委”）。截至2018年3月底，公司注册资本和实收资本均为39.00亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至2017年底，公司本部内设投资发展部、计划财务部、项目管理部等13个职能部门，拥有18家二级子公司。

截至2017年底，公司资产总额2760.38亿元，所有者权益（含少数股东权益80.71亿元）852.45亿元。2017年，公司实现营业收入129.67亿元，利润总额16.66亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额2791.59亿元，所有者权益（含少数股东权益81.23亿元）877.43亿元。2018年1~3月，公司实现营业收入30.82亿元，利润总额2.45亿元。

公司注册地址：武汉市汉阳区晴川街解放一村8号；法定代表人：金国发。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2018年4月底，联合资信所评“14汉城投MTN001”、“12汉城投MTN2”、“13武城投债”、“07武城投债”和“05武城投债/05武城投”债券余额合计60.80亿元。跟踪期内，上述债券已按期足额支付利息，“13武城投债”偿还债券本

金2.40亿元。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	债券余额	到期兑付日	票面利率
14 汉城投 MTN001	20.00	2024/2/13	7.99%
12 汉城投 MTN2	20.00	2022/10/18	6.30%
13 武城投债	4.80	2020/3/8	5.60%
07 武城投债	6.00	2022/6/27	5.03%
05 武城投债/05 武城投	10.00	2020/12/26	4.70%
合计	60.80	--	--

资料来源：联合资信整理

截至本次评级报告出具日，公司各期债项募集资金均已按照既定用途全部使用，相关募投项目已完工。

四、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）

和收入同比增幅(7.4%)均较2016年有所上升,财政赤字(3.1万亿元)较2016年继续扩大,财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜;进行税制改革和定向降税,减轻相关企业负担;进一步规范地方政府融资行为,防控地方政府性债务风险;通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资,推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年,央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”,市场资金面呈紧平衡状态;利率水平稳中有升;M1、M2增速均有所放缓;社会融资规模增幅下降,其中人民币贷款仍是主要融资方式,且占全部社会融资规模增量的比重(71.2%)也较上年有所提升;人民币兑美元汇率有所上升,外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长,产业结构继续改善。2017年,中国农业生产形势较好;在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下,中国工业结构得到进一步优化,工业生产保持较快增速,工业企业利润快速增长;服务业保持较快增长,第三产业对GDP增长的贡献率(58.8%)较2016年小幅上升,仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年,全国固定资产投资(不含农户)63.2万亿元,同比增长7.2%(实际增长1.3%),增速较2016年下降0.9个百分点。其中,民间投资(38.2万亿元)同比增长6.0%,较2016年增幅显著,主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施,通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力,推动了民间投资的增长。具体来看,由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控,房地产开发投资增速(7.0%)呈趋缓态势;基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基

础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响,基础设施建设投资增速(14.9%)小幅下降;制造业投资增速(4.8%)小幅上升,且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年,全国社会消费品零售总额36.6万亿元,同比增长10.2%,较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年,全国居民人均可支配收入25974元,同比名义增长9.0%,扣除价格因素实际增长7.3%,居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看,生活日常类消费,如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长;升级类消费品,如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速;网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年,在世界主要经济体持续复苏的带动下,外部需求较2016年明显回暖,加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年,中国货物贸易进出口总值27.8万亿元,同比增加14.2%,增速较2016年大幅增长。具体来看,出口总值(15.3万亿元)和进口总值(12.5万亿元)同比分别增长10.8%和18.7%,较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元,较2016年有所减少。从贸易方式来看,2017年,一般贸易进出口占中国进出口总额的比重(56.3%)较2016年提高1.3个百分点,占比仍然最高。从国别来看,2017年,中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%,增速较2016年大幅提升;随着“一带一路”战略的深入推进,中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看,机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,进口方面主要以能源、原材料为主。

展望2018年,全球经济有望维持复苏态势,这将对中国的进出口贸易继续构成利好,但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义

风险将会使中国经济增长与结构性改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口额基数较高等因素或导致2018年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区

域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

在2014年发布的《43号文》的背景下，财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号）对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券

为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP项目公司、项目公司股东及其他主体（如融

资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 2 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2017年底，中国城镇化率为58.52%，较2016年提高1.17个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中

国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018年3月5日，中央政府发布的《2018年政府工作

报告》对中国政府2018年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 武汉市经济发展和财政实力情况

根据《2017年武汉市国民经济和社会发展统计公报》，2017年武汉市实现地区生产总值13410.34亿元，比上年增长8.0%。其中，第一产业增加值408.20亿元，增长2.8%；第二产业增加值5861.35亿元，增长7.1%；第三产业增加值7140.79亿元，增长9.2%。三次产业结构由上年的3.3:43.9:52.8调整为3.0:43.7:53.3，产业结构有所优化。

2017年，武汉市财政总收入2677.66亿元，比上年增长10.5%，其中地方一般公共预算收入1402.93亿元，增长11.2%。在地方一般公共预算收入中，税收收入1178.77亿元，增长14.3%。

2017年，武汉市完成固定资产投资7871.66亿元，比上年增长11.0%，基础设施投资2102.38亿元，增长19.2%。分产业看，第一产业投资45.35亿元，增长1.2%；第二产业投资2508.70亿元，增长10.8%；第三产业投资5263.16亿元，增长11.2%。

2017年，武汉市完成房地产开发投资2686.34亿元，同比增长6.7%。其中，住宅开发投资1840.31亿元，增长6.6%；办公楼投资254.52亿元，增长33.6%；商业营业用房投资288.90亿元，增长21.6%。

综合看，跟踪期内，武汉市经济保持较快发展势头，财政实力进一步增强，对公司业务

发展起着有力的支撑作用。

六、基础素质分析

作为武汉市主要的城市基础设施建设及运营主体，公司承担着城市基础设施项目的资金筹措和相关运营任务。跟踪期内，公司继续受到武汉市政府在资金拨付、财政补贴和债务置换等方面支持。

武汉市政府每年将财政预算内计划安排给公司的城建资金拨付给公司用于建设。2017年，武汉市政府拨付公司的城建资金和路桥专项资金合计178.84亿元。

为支持公司发展，武汉市人民政府每年给予公司一定的财政补助。2017年，公司收到计入“其他收益”的政府补助1.81亿元，计入“营业外收入”的政府补助0.31亿元。

跟踪期内，公司及子公司获得武汉市财政局转贷给公司的湖北省地方政府置换债券资金，期限3至10年，年利率介于2.43%至4.18%之间，合计金额42.50亿元。

跟踪期内，公司信用记录良好；未发现公司有其他不良信用记录。根据《企业信用报告（银行版专业版）》，（机构信用代码：G1042010500270360H），截至2018年5月4日，公司近三年内无未结清或已结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往信用记录良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制、管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

作为武汉市主要的城市基础设施建设及运营主体，公司承担着城市基础设施项目的资金筹措和相关运营任务。目前公司主营业务收入主要来源于水务（供排水、污水处理）、燃气、路桥工程、房地产等方面。

2017年，公司实现主营业务收入123.14亿元，同比增长10.38%。

从收入板块构成看，2017年公司主要业务板块收入继续保持上升态势，其中公司水费及

污水处理费、燃气、房地产销售分别实现收入22.55亿元、41.79亿元和21.87亿元，同比分别增长4.88%、7.26%和27.15%；工程结算收入实现21.07亿元，同比下降5.77%。

表3 公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016年			2017年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
（一）公用事业收入	60.46	54.19	17.38	64.34	52.25	15.96
其中：水费及污水处理费收入	21.50	19.27	24.44	22.55	18.31	23.56
燃气收入	38.96	34.92	13.49	41.79	33.94	11.86
（二）房地产销售收入	17.20	15.42	35.48	21.87	17.76	36.35
（三）工程结算收入	22.36	20.04	14.92	21.07	17.11	18.42
（四）其他业务收入	11.54	10.33	32.49	15.85	12.88	27.78
合计	111.56	100.00	21.24	123.14	100.00	21.53

资料来源：公司审计报告

注：其他业务收入包括公房租赁收入、勘察设计监理收入、物业管理费收入、展馆收入、水表销售收入等。

从毛利率看，公司2017年主营业务毛利率为21.53%，同比上升0.29个百分点，较上年变化不大。水务业务毛利率下降主要由于污水处理业务不再享受增值税免征政策所致；房地产业务毛利率波动幅度不大；工程业务毛利率波动主要由于收入成本确认时点不完全一致所致。

2018年1~3月，公司实现营业收入30.82亿元，利润总额2.45亿元，毛利率为21.09%。

2. 业务经营分析

（1）水务业务

武汉市水务集团有限公司（以下简称“武水集团”）作为公司的全资子公司，主要从事自来水的生产、销售、给排水、污水处理设施的建设与运营，是公司水务板块的经营主体。2017年，公司供水业务实现收入12.30亿元，出厂水质综合合格率达到100%，供水能力为385万立方米/日，平均日供水量为285万立方米，供水管网水质综合合格率为100%，管网压力合格率平均值为99.7%，售水总量为78068万立方米，主要由居民用水构成；污水处理收入10.25亿元，处理污水量60283.36万立方米，污水处理排放水质综合合格率达到99.7%。

表4 2016~2017年武水集团经营指标

项目	2016年	2017年
下属水厂数量（个）	11	11
平均日供水量（万立方米）	277	285
售水量（万立方米）	74898	78068
管网压力合格率平均值（%）	99.2	99.7
管网水质综合合格率平均值（%）	100	100
污水处理量（万立方米）	56254	60283

资料来源：公司提供

自来水制售

截至2017年底，武水集团共拥有水厂11个，日供水能力达到385万立方米，DN100以上供水管网长度达5527公里，服务户表人口653万户，承担着武汉城区80%以上的供水任务，在当地市场具有绝对主导地位，区域内规模优势和垄断优势显著。

售水方面，2017年公司售水量为7.81亿立方米，同比增长4.23%。从自来水销售构成情况看，工业用水占10.65%，居民用水占65.77%，其他用水占23.58%，构成较上年变化较小。从产销差率来看，2017年公司实现自来水产销差率25.07%，较上年下降1.08个百分点。

表 5 2016~2017 年公司供水、售水情况

项 目		2016 年	2017 年
供水	1.供水能力（万立方米/日）	375	385
	2.供水总量（万立方米）	101422	104192
	3.产销差率（%）	26.15	25.07
	4.水质合格率（%）	100	100
	5. DN100 以上供水管网长度（公里）	5319	5527
售水	1.售水量（万立方米）	74898	78068
	其中：工业用水（万立方米）	8224	8311
	居民用水（万立方米）	50312	51344
	其他用水（万立方米）	16362	18413
	2.本部售水单价（元/立方米）	1.63	1.63
	3.用水人口（供水人口，万人）	693	653

资料来源：公司提供

收费标准

跟踪期内，公司污水处理服务费收费标准无变化，结算单价确定为 1.99 元/吨。自来水销售采用阶梯水价，跟踪期内销售价格无变化。

表 6 武汉市中心城区水价变化状况（单位：元/吨）

自来水价格	居民用户			工业用户	商业用户	特种行业
	第 1 级	第 2 级	第 3 级			
2006/5/1 之前	0.70			1.00	1.70	--
2006/5/1-2013/2/1	1.10	1.65	2.20	1.65	2.35	--
2013/2/1-2015/9/30	1.52	2.28	3.04	2.35	2.35	--
2015/10/1-今	1.37	2.05	2.74	2.12	2.12	8.1

资料来源：公司提供

（2）燃气业务

公司燃气业务经营主体为公司全资子公司武汉市燃气热力集团有限公司（以下简称“燃气热力集团”）。燃气热力集团主营武汉城区的燃气热力供应销售、燃气热力工程设计、施工、安装等业务。燃气热力集团的管道天然气业务于 2003 年 6 月起和香港中华煤气有限公司（HK0003）成立合资公司开展经营，目前燃气热力集团在合资公司占股 51%。2008 年，燃气热力集团完成了瓶装液化气业务的合资改制，与百江投资有限公司（HK8132）合资成立了武汉武煤百江燃气公司，其中燃气热力集团持股

49%，目前运营情况良好。

燃气热力集团与武汉市经济开发区签署了合资框架协议，成立合资公司经营开发区天然气市场。燃气热力集团子公司武汉城市天然气高压管网有限公司对大型工商业企业用户进行开发及跟踪，并与新洲华润燃气、武汉葛华燃气等三家单位签订了《供气意向性协议》，并对通用汽车武汉生产基地燃气配套项目及其他新城区进行了跟踪发展。截至 2018 年 3 月底，公司管道燃气用户数量增加至 234.70 万户，灌装气用户增加至 29.99 万户，公司燃气管道长度 8455 公里。

2017 年，燃气热力集团实现天然气销售 17.74 亿立方米，同比增长 0.80%，管道燃气热值合格率和管网灶前压力合格率均达 100%。

表 7 燃气热力集团经营指标

项 目	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
管道燃气销售量(万立方米)	175969	177382	54614
液化气销售量(吨)	43771	53837	13521
管道燃气累计用户数(户)	2079227	2295920	2347039
累计罐装气居民用户数(户)	294115	297065	299914
燃气管道长度(公里)	7911	8330	8455

资料来源：公司提供

注：除管道燃气、液化气、罐装气销售外，燃气热力集团营业收入还包括燃气管网建设收入，相关收入计入公司“工程结算收入”。

（3）城市基础设施建设业务

作为武汉市基础设施建设的实施主体，公司主要承担城市基础设施重大项目建设任务。

业务模式方面，公司基础设施建设业务每年按照基建工程计划负责项目融资和项目建设管理，公司每年执行基建建设任务，武汉市政府会以财政性资金、资源收入等方式进行补贴。

跟踪期内，公司投资建设的各项重点工程进展顺利。2017 年公司完成基础设施建设计划投资约 246 亿元，实际完成投资 247.06 亿元，主要涉及项目包括道路桥梁项目、四水共治项目、区域配套项目、海绵改造项目等。

表 8 截至 2017 年底公司主要在建工程情况 (单位: 亿元)

项目	开工时间	计划完工时间	总投资	2018 年拟投资金额	2019 年拟投资金额	2020 年拟投资金额
江汉六桥汉阳岸接线二期	2016.8	2018.12	8.26	4.00	--	--
大东湖核心区污水传输系统	2016.10	2019.12	30.29	9.00	11.07	--
杨泗港快速通道青菱段	2016.12	2019.12	54.01	13.00	34.94	--
江汉七桥	2017.9	2020.11	22.87	4.50	8.78	8.78
新武金堤路南段	2016.12	2020.12	31.8	4.60	13.45	13.45
新武金堤路北段	2016.10	2020.8	13.76	5.70	2.01	2.01
黄家湖大道跨三环通道 (滨河路—洪山江夏交界处)	2017.9	2019.8	2.34	1.50	0.18	--
郭琴路改造 (二环—三环)	2017.12	2019.6	10.81	2.00	8.61	--
古田一路北段 (长云路—金银湖南街) 工程	2017.12	2020.6	22.49	4.40	8.85	8.85
杨泗港快速通道青菱段综合管廊	2017.12	2019.9	10.79	5.50	5.29	--
江南中心绿道武九线综合管廊	2017.11	2020.12	50.76	7.80	20.81	20.81
琴川大道 (快活岭路—区界)	2017.12	2019.6	2.9	0.50	2.20	--
烽火路 (八坦路—滨河路)	2017.10	2019.8	6.95	5.50	1.25	--
南湖大道 (珞狮南路—民族大道)	2017.12	2019.12	7.6	2.00	5.57	--
小计	--	--	275.62	70.00	122.99	53.90

资料来源: 公司提供

截至 2017 年底, 公司重大在建项目总投资规模 275.62 亿元, 公司已投资规模较小, 2018~2020 年预期投资 246.89 亿元。总体看, 公司未来投资支出大, 存在较大的融资压力。

(4) 房地产业务

公司房地产业务由多家子公司承担, 主要包括武汉大桥实业集团有限公司、武汉城投置业投资控股有限公司、武汉市水务集团有限公司全资子公司武汉三镇实业房地产开发有限责任公司等。公司房地产业务涉及中、高档小区房产销售及物业管理等, 在武汉房地产市场具有一定的知名度和竞争优势。

2017 年, 公司确认房地产销售收入为 21.87 亿元, 同比增长 27.11%; 结转房地产销售面积 34.40 万平方米。

截至 2018 年 3 月底, 公司主要房地产在建项目总投资 220.40 亿元, 公司房地产业务投资规模处于高水平。公司在售房地产项目较多, 收入实现规模较大。

表 9 2018 年 3 月底公司房地产业务主要在建项目情况 (单位: 万平方米、亿元)

项目	建筑面积	总投资
立城福第	3.43	3.09
新城阳光国际广场 C、D 地块	约 40.00	24.90
水务集团都市经典二期	34.56	42.50

青山 D3 (城投秀水青城)	18.54	14.82
城投·瀚城璞岸	34.06	18.00
空港中心项目 (二期)	4.72	2.00
临空香庭项目	10.83	13.43
凤凰小城	6.52	6.00
国博新城 C6 项目	18.60	11.73
国博新城 C5 项目	13.68	8.16
国博新城 D9 项目	26.82	19.77
城投四新之光	71.75	56.00
合计	283.51	220.40

资料来源: 公司提供

3. 未来发展

国家实施“中部崛起”战略和两型社会的建设, 给武汉市带来了历史性的发展机遇, 有利于提升武汉在中国经济发展格局中的战略地位。未来, 武汉市将重点加强交通基础设施建设, 把武汉建成全国综合交通运输枢纽, 有利于推动武汉市基础设施建设的发展。

作为武汉市重要的基础设施建设实施主体之一, 公司有望借助“中部崛起”和“长江经济带”建设的战略机遇期, 继续大力推进城市基础设施建设及燃气、水务、房地产等主营业务, 同时有序推进其他业务的协同发展。

总体上, 武汉城投主要从事城市基础设施建设活动, 在给排水、污水处理、燃气等经营领域具有明显竞争优势。跟踪期内, 公司整体

经营状况仍处于良好水平。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017年度财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2018年一季度财务数据未经审计。

2017年，公司合并范围新增武汉城鑫联房地产开发有限公司，由公司持股51%。该公司规模较小，对公司财务数据可比性影响较小。

截至2017年底，公司资产总额2760.38亿元，

所有者权益（含少数股东权益80.71亿元）852.45亿元；2017年，公司实现营业收入129.67亿元，利润总额16.66亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额2791.59亿元，所有者权益（含少数股东权益81.23亿元）877.43亿元；2018年1~3月，公司实现营业收入30.82亿元，利润总额2.45亿元。

2. 资产质量

2017年底，公司资产总额2760.38亿元，同比增长9.22%，其中流动资产占29.23%，非流动资产占70.77%，结构较上年变化不大。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016年		2017年		2018年1~3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	684.29	27.08	806.96	29.23	805.15	28.84
货币资金	266.79	10.56	299.92	10.87	295.03	10.57
其他应收款	225.47	8.92	294.69	10.68	286.50	10.26
存货	113.28	4.48	132.16	4.79	137.39	4.92
非流动资产	1842.96	72.92	1953.42	70.77	1986.44	71.16
固定资产	150.62	5.96	162.14	5.87	160.99	5.77
在建工程	1587.74	62.82	1726.40	62.54	1760.00	63.05
资产总额	2527.25	100.00	2760.38	100.00	2791.59	100.00

资料来源：公司审计报告

2017年底，公司流动资产806.96亿元，同比增长17.93%，主要系货币资金、其他应收款和存货增长所致。流动资产中，货币资金299.92亿元，同比增长12.42%，主要由银行存款构成（占比99.65%）；应收账款32.76亿元，同比增长22.20%，主要系应收武汉市财政局的污水处理费增加所致，账龄1年以内的占73.50%。

2017年底，公司其他应收款294.69亿元，同比增长30.70%，主要由于公司2017年对外竞拍土地缴纳保证金和棚改项目资金往来增加所致。

表11 公司其他应收款前五名单位列表

（单位：万元）

单位名称	金额	款项内容
武汉市人民政府城市建设基金管理办公室	993340.91	往来款
武汉市武昌区人民政府	765870.53	土地征收补偿
武汉市公共资源交易管理办公室	301380.00	土地保证金
武汉新城土地整理储备中心	137984.15	项目投资款等
武汉市城乡建设委员会	76911.22	往来款
合计	2275486.81	-

资料来源：公司提供

2017年底，公司存货132.16亿元，同比增长16.66%，主要由于房地产和土地开发成本增加所致。公司存货中主要包括开发成本（在产品）117.43亿元、库存商品（开发产品）8.20

亿元、工程施工 5.05 亿元。

2017 年底,公司非流动资产 1953.42 亿元,同比增长 5.99%,主要由于在建工程增加所致。2017 年底,公司在建工程 1726.40 亿元,同比增长 8.73%,在建工程主要为天兴洲大桥、鹦鹉洲长江大桥、二七长江大桥等武汉市内路桥基础设施工程;公司固定资产 162.14 亿元,同比增长 7.65%,固定资产主要由房屋建筑物、机器设备、管道管网等构成。

2018 年 3 月底,公司资产总额 2791.59 亿元,其中流动资产占比 28.84%,非流动资产占比 71.16%,规模较 2017 年底小幅增长,结构变化不大。

公司资产结构仍以非流动资产为主;公司货币资金较为充裕,流动资产中应收类款项金额较大,对资金形成占用;非流动资产中在建工程占比较大,公司整体资产质量尚可,流动性较弱。

3. 所有者权益及负债

2017 年底,公司所有者权益 852.45 亿元,同比增长 23.98%,主要系资本公积增长所致,资本公积增加主要系政府通过财政拨入城建资金或路桥专项资金所致。公司所有者权益主要由实收资本(占 4.58%)、资本公积(占 76.52%)、未分配利润(占 6.67%)和少数股东权益(占 9.47%)构成。

2018 年 3 月底,公司所有者权益 877.43 亿元,同比增长 2.93%,主要系资本公积增加所致。

公司所有者权益主要由资本公积构成,所有者权益整体稳定性较好。

2017 年底,公司负债总额 1907.93 亿元,同比增长 3.71%,其中流动负债占 28.72%,非流动负债占 71.28%,构成仍以非流动负债为主。

2017 年底,公司流动负债 547.91 亿元,同比下降 4.50%,主要系一年内到期的非流动负债减少所致。流动负债主要由应付账款(占 11.69%)、预收款项(占 25.54%)、其他应付款(占 23.37%)和一年内到期的非流动负债(占

29.61%)构成。2017 年底,公司应付账款 64.04 亿元,同比增长 15.56%,主要由于公司承接的工程项目增加所致,公司应付账款主要为工程款;预收款项 139.93 亿元,同比增长 50.49%,主要由于房屋预售款增加所致;其他应付款 128.04 亿元,同比增长 52.71%,主要由于房地产开发项目联营资金往来增加所致;一年内到期的非流动负债 162.23 亿元,同比下降 42.71%。

2017 年底,公司非流动负债 1360.01 亿元,同比增长 7.43%。非流动负债主要由长期借款(占 36.26%)、应付债券(占 51.98%)和长期应付款(占 8.02%)构成。2017 年底,公司长期借款 493.09 亿元,同比下降 11.95%;应付债券 707.00 亿元,为公司发行的企业债券、公司债券、中央代发地方债、中期票据、湖北省地方政府债券、债权融资计划和子公司发行的公司债券;长期应付款 109.11 亿元,同比增长 76.19%,主要由于子公司武汉市保障性住房投资建设有限公司贷款增加所致,除上述贷款外,公司长期应付款主要为融资租赁款,已调整至长期债务核算。

表 12 公司有息债务构成情况

(单位:亿元、%)

项目	2016年	2017年	2018年3月
短期债务	333.84	204.27	257.92
长期债务	1254.41	1348.53	1150.85
全部债务	1588.25	1552.81	1408.77
资产负债率	72.79	69.12	68.57
全部债务资本化比率	69.79	64.56	61.62
长期债务资本化比率	64.59	61.27	56.74

资料来源:根据公司审计报告整理

注:公司 2018 年第一季度债务规模未经调整。

2017 年底,公司全部债务 1552.81 亿元,同比下降 2.23%。债务构成中,短期债务占比 13.16%,长期债务占比 86.84%。从债务指标看,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.12%、64.56% 和 61.27%,分别较 2016 年底下降 3.67、5.23、3.32

个百分点。2018年3月底，公司上述指标分别为68.57%、61.62%和56.74%。公司整体债务负担较重。

截至2018年3月底，公司负债合计1914.16亿元，较2017年底变动不大，其中流动负债占31.82%，非流动负债占68.18%。

跟踪期内，公司短期债务规模和全部债务规模均略有下降，但公司整体债务规模仍较大，债务负担较重。

4. 盈利能力

2017年，公司实现营业收入129.67亿元，同比增长9.57%，主要由于公司公用事业收入和房地产销售收入出现上升所致；同期，公司营业成本为99.61亿元，同比增长9.29%，增速略低于营业收入；受此影响公司营业利润率为19.70%，同比增长0.13个百分点。

表13 公司盈利情况

(单位：亿元、%)

项目	2016年	2017年
营业收入	118.34	129.67
营业利润	9.33	12.41
营业外收入	6.41	4.43
利润总额	15.44	16.66
营业利润率	19.57	19.70
总资产收益率	0.66	0.62
净资产收益率	1.61	1.39

资料来源：公司审计报告

2017年，公司期间费用为15.76亿元，同比下降2.06%，主要系财务费用减少所致，期间费用占营业收入比重为12.16%，较2016年下降1.44个百分点。

2017年，公司获得政府补助2.11亿元，其中0.31亿元计入营业外收入，1.81亿元计入其他收益。2017年公司实现利润总额16.66亿元，同比增长7.91%。

从主要盈利指标看，2017年公司总资产收益率和净资产收益率分别为0.62%和1.39%，分别同比下降0.18和0.22个百分点。

2018年1~3月，公司实现营业收入30.82亿元，实现利润总额2.45亿元，营业利润率为18.72%。

跟踪期内，公用事业和房地产业务带动公司收入规模增长，但整体盈利能力仍处于低水平。

5. 现金流分析

从经营活动看，2017年公司经营活动现金流入量233.99亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金166.05亿元，收到其他与经营活动有关的现金67.45亿元，主要是押金保证金和财政补贴款；经营活动现金流出217.57亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金114.60亿元。2017年，公司经营活动产生的现金流量净额为16.42亿元。2017年受益于房地产预售情况较好，公司现金收入比为128.05%，收入实现质量较好。

表14 公司现金流情况 (单位：亿元、%)

现金流	2016年	2017年
经营活动现金流入量	171.49	233.99
经营活动现金流出量	137.63	217.57
经营活动现金流量净额	33.86	16.42
现金收入比	128.86	128.05
投资活动现金流量净额	-56.58	-120.30
筹资活动现金流量净额	86.23	137.00

资料来源：根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2017年公司投资活动现金流入37.67亿元，主要是收回投资收到的现金（收回到期理财）和收到其他与投资活动有关的现金；公司购建固定资产、无形资产等支付的现金101.21亿元，公司投资活动产生的现金流量净额为-120.30亿元。

2017年，公司筹资活动前产生的现金流量净额为-103.88亿元。从筹资活动来看，2017年公司筹资活动现金流入653.41亿元，主要为取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金。公司筹资活动产生的现金流量净额为137.00亿元。

2018年1~3月,公司销售商品、提供劳务收到的现金为38.11亿元,经营活动现金流量净额为2.02亿元;公司投资活动保持较高的流出规模,投资活动现金流量净额为-13.13亿元;筹资活动现金流量净额为6.22亿元。

公司现金收入质量较好,未来公司投资项目规模仍较大,存在对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2017年底公司流动比率和速动比率分别为147.28%和123.16%,分别同比增加28.01和23.64个百分点。公司经营现金流动负债比为3.00%,对流动负债保障能力弱。2017年底,公司现金类资产为300.03亿元,相当于短期债务的1.47倍,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,2017年公司EBITDA为28.59亿元,全部债务/EBITDA为54.32倍,较2016年基本持平;EBITDA利息倍数为9.40倍,较上年有所上升。考虑到公司在武汉市城市基础设施建设领域的地位及武汉市政府对公司给予的较大力度支持,公司整体偿债能力较强。

截至2017年底,公司获得银行授信总额2098.52亿元,已用额度为1252.16亿元,尚未使用额度为781.61亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

截至2017年底,公司对外担保余额49.64亿元,担保比率为5.83%。公司对外担保对象包括武汉中央商务区投资控股集团有限公司、武汉市人民政府城市建设基金管理办公室、武汉临空经济区建设投资开发有限公司。上述单位均为武汉市政府部门或国有企业。公司对外担保规模较小,或有负债风险较低。

十、存续期债券偿还能力分析

2017年,公司EBITDA为28.59元,为存续债券合计待偿还余额的0.47倍;经营活动现金流入量为233.99亿元,为前述债项待偿还余

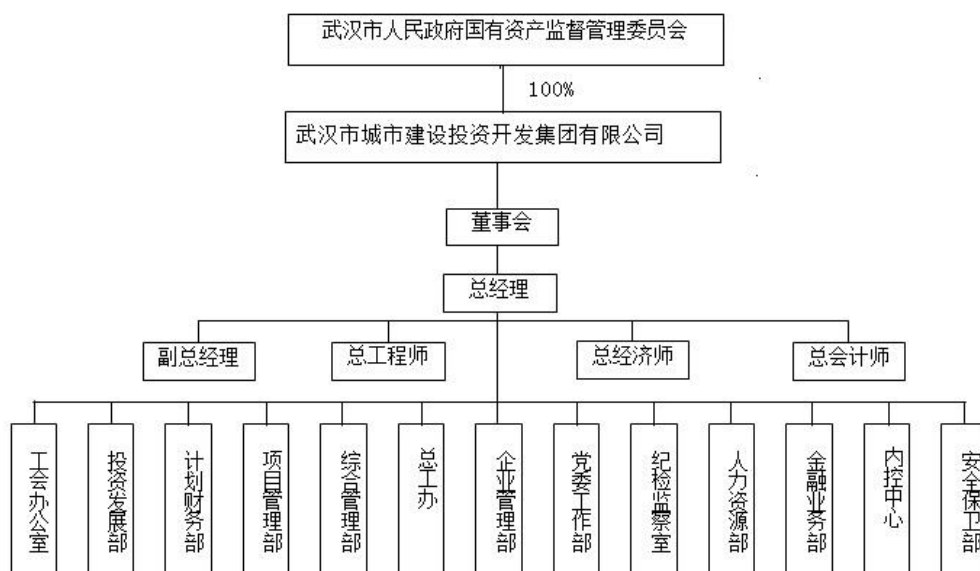
额的3.85倍。公司存续债券中“12汉城投MTN2”和“07武城投债”将于2022年到期,当年应偿还债券本金总额为26.00亿元,公司EBITDA和经营活动现金流入量分别为单一年度最高偿还金额(26.00亿元)的1.10倍和9.00倍。

“05武城投债/05武城投”由国家开发银行提供担保、“07武城投债”由中国建设银行和中国农业银行提供担保。经联合资信评定,中国建设银行主体信用等级为AAA,国家开发银行和中国农业银行的主体信用等级均为AAApi,其担保实力极强,有效提升了上述债券本息偿还的安全性。

十一、结论

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA,“05武城投债/05武城投”、“07武城投债”、“12汉城投MTN2”、“13武城投债”和“14汉城投MTN001”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 2018 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 2018 年 3 月底公司子公司列表

子公司名称	注册资本（亿元）	业务性质	股权比例
武汉大桥实业集团有限公司	0.50	房地产开发	100%
武汉桥建集团有限公司	3.96	房地产开发	100%
武汉市燃气热力集团有限公司	5.69	燃气生产经营	100%
武汉市水务集团有限公司	12.70	水务生产经营	100%
武汉城投房产集团有限公司	0.37	房地产开发	62.03
武汉城投停车场投资建设管理有限公司	0.50	停车场建设管理	100%
武汉市市政工程设计研究院有限责任公司	0.17	公用行业工程设计	47.38%
武汉新区建设开发投资有限公司	1.50	新区建设	60%
武汉市信息管网投资有限公司	0.20	信息管网投资建设	100%
武汉新城国际博览中心有限公司	5.00	博览中心	70%
武汉建兴工程建设管理有限公司	0.29	基础设施建设	90.73%
武汉城投车站资产经营管理有限公司	0.16	商铺、房屋出租	100%
武汉飞虹建设监理有限公司	0.03	桥梁道路检测	100%
武汉立城建设发展有限公司	1.02	市政建设	100%
武汉光谷智能交通科技有限公司	0.30	计算机系统集成	40%
武汉城鑫联房地产开发有限公司	5.00	房地产开发	51%
武汉城市轨道交通建设投资开发有限责任公司	10.00	房地产开发	75%
武汉城投置业投资控股有限公司	1.00	房地产开发	100%

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	203.30	266.80	300.03	295.11
资产总额(亿元)	2270.69	2527.25	2760.38	2791.59
所有者权益(亿元)	629.35	687.60	852.45	877.43
短期债务(亿元)	275.54	333.83	204.27	257.92
长期债务(亿元)	1152.69	1254.41	1348.53	1150.85
全部债务(亿元)	1428.23	1588.25	1552.81	1408.77
营业收入(亿元)	109.93	118.34	129.67	30.82
利润总额(亿元)	14.78	15.44	16.66	2.45
EBITDA(亿元)	27.33	29.19	28.59	--
经营性净现金流(亿元)	16.83	33.86	16.42	2.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.69	5.19	4.34	--
存货周转次数(次)	0.85	0.86	0.81	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.05	0.05	--
现金收入比(%)	98.63	128.86	128.05	123.65
营业利润率(%)	21.21	19.57	19.70	18.72
总资本收益率(%)	0.70	0.66	0.62	--
净资产收益率(%)	1.79	1.61	1.39	--
长期债务资本化比率(%)	64.68	64.59	61.27	56.74
全部债务资本化比率(%)	69.41	69.79	64.56	61.62
资产负债率(%)	72.28	72.79	69.12	68.57
流动比率(%)	122.16	119.27	147.28	132.20
速动比率(%)	101.57	99.52	123.16	109.65
经营现金流动负债比(%)	3.51	5.90	3.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	52.26	54.41	54.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.38	7.17	9.40	--

注：其他流动负债中的短期融资券纳入短期债务核算；长期应付款、其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；2018 年一季度债务数据未经调整；公司 2018 年一季度财务报表未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-1 主体公开信用评级信用等级设置及其含义

联合资信主体公开信用评级是指根据公开信息或有关方面提供的信息进行的信用评级，也称主动评级。联合资信主体公开信用评级信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAApi、AApi、Api、BBBpi、BBpi、Bpi、CCCpi、CCpi、Cpi。除AAApi级，CCCpi级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

级别设置	含义
AAApi	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AApi	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
Api	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBBpi	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BBpi	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
Bpi	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCCpi	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CCpi	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
Cpi	不能偿还债务

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变